

# POD LUPOM

## Pod lupom 1. Analiza cena na tržištu nekretnina u Srbiji

*Aleksandar Radivojević<sup>1</sup>*

U poslednjih nekoliko godina evidentan je porast cena novoizgrađenih stambenih objekata u Srbiji, a posebno u Beogradu. Ovaj trend nije karakterističan samo za Srbiju. Cene nekretnina u porastu su od 2015. godine u većini Evropskih zemalja, što je karakteristika i većine zemlja Centralne i Istočne Evrope, sa kojima, usled velikog broja sličnosti, možemo upoređivati kretanja u Srbiji. Razlozi za rast cena nekretnina u Srbiji mogu biti različiti. Rast standarda i prosečnih plata stanovništva pozitivno utiče na rast cena svih proizvoda, pa i nekretnina. Povoljne kamatne stope na stambene kredite takođe utiču na rast cena kroz rast tražnje. Sve veći broj turista koji smeštaj u Srbiji organizuje u privatnom „stan na dan“ smeštaju povećao je tražnju za stanovima kao vidom investicije u sektoru turizma, dok je zarada koja se ovim putem može ostvariti povećala vrednost kirije za izdavanje na mesečnom nivou, pogotovo u Beogradu. Na rast cena nekretnina u Beogradu potencijalan uticaj imali su i jačanje Beograda kao regionalnog političkog i ekonomskog centra, bolji uslovi rada u javnoj upravi i državnim preduzećima koja su mahom u Beogradu, povećanje kvaliteta gradnje, odnos ponude i potražnje za stanovima, i drugo. Da li je do ovih promena stvarno došlo i koliki je njihov uticaj na promenu cena nekretnina može biti samo predmet nagađanja, s obzirom da je kvantitativni uticaj pojedinačnih faktora na rast cena nekretnina teško proceniti zbog nepostojanja pouzdanih podataka za većinu potencijalnih uzroka.

Nivo i rast cena novoizgrađenih nekretnina u Srbiji u poslednje dve godine sve češće prati i pitanje da li je tržište nekretnina u Srbiji, i/ili Beogradu, u cenovnom „balonu“, odnosno da li je vrednost nerealna i da li se može očekivati pad cena. Ista pitanja na nivou celog sveta dobila su na značaju nakon poslednje velike ekonomske krize, koja je počela 2007-2008. godine, ali su se uslovi za njen nastanak stvarali godinama pre 2007. godine u bankarskom sektoru i na tržištu nekretnina u Sjedinjenim Američkim Državama. Na tržištu nekretnina u tim trenucima prisutan je bio cenovni „balon“, odnosno vrednost nekretnina bila je značajno iznad realne i održive, dok su uslovi za uzimanje stambenog kredita bili veoma povoljni. Nešto više od deceniju nakon krize na bankarskom tržištu uslovi za uzimanje stambenih kredita ponovo su povoljni, a da li postoji „balon“ pitanje je na koje veliki broj institucionalnih i privatnih aktera pokušava da pronađe odgovor ali, kao što smo naveli, faktori koji utiču na vrednost na tržištu nekretnina su brojni pa je do konkretnog zaključka veoma teško doći.

Tokom godina nakon ekonomske krize razvijen je jedan broj indikatora koji prati kretanja na tržištu nekretnina, koji ne mogu dati konačan odgovor na pitanje da li ili ne postoji cenovni „balon“, ali mogu dati naznake u kom smeru se tržište u pojedinim zemljama i gradovima kreće i da li postoji rizik od pregrevanja tržišta.

U okviru ove analize posmatraćemo Srbiju kao celinu i Beograd kao glavni grad, ekonomski centar, regionalni centar, i mnogo drugog što ga čini značajnim za posebnu analizu. U prvom delu analize posmatrano je kretanje cena novoizgrađenih stambenih kvadrata na teritoriji Srbije i jedan broj indeksa koji se često koriste kao indikatori koji mogu ukazati na potencijalni cenovni balon na tržištu nekretnina. Ovi indeksi su zatim posmatrani u odnosu na njihve vrednosti u zemljama regiona. U drugom delu analize posmatran je Beograd kroz analizu istih i sličnih indeksa dok je poređenje izvršeno sa drugim gradovima u Srbiji, glavnim gradovima zemalja regiona i jednim brojem svetskih gradova.

## Pokazatelji stanja na tržištu nekretnina u Srbiji

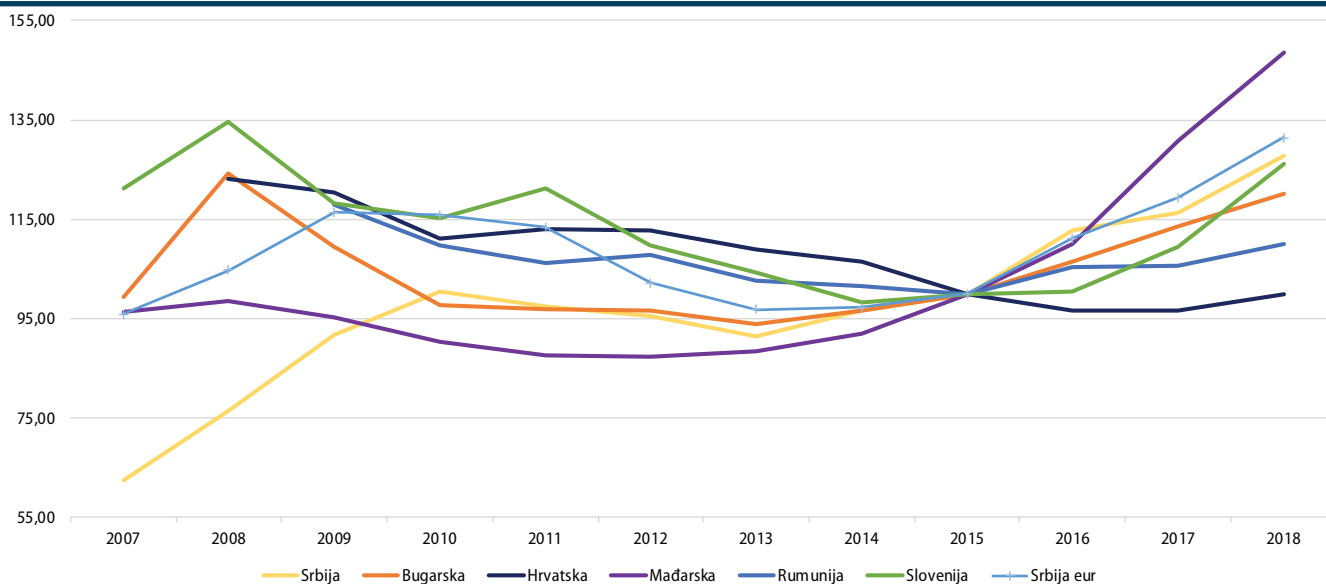
Kao jedan od pokazatelja kretanja na tržištu nekretnina u zemljama članicama Evropske unije, Eurostat prati Indeks cene stambenih objekata (Housing Price Index), koji prikazuje promene u ceni stambenih objekata kupljenih od strane domaćinstava u EU. Ovaj indeks prati kretanje cena nekretnina, pa nam može ukazati na regionalni trend i eventualna odstupanja pojedinih zemalja od trenda, koja su posledica dešavanja na unutrašnjem tržištu. Na Grafikonu 1. prikazano je kretanje vrednosti indeksa za Srbiju i nekoliko zemalja regiona koje su članice Evropske unije.

Treba imati u vidu da ovaj indeks posmatra kretanje cena u nacionalnim valutama pa moguća odstupanja od trenda mogu biti posledica visokih stopa inflacija ili značajnih promena deviznog kursa u posmatranim godinama. I pored toga na grafikonu možemo primetiti donekle zajedničko kretanje indeksa za posmatrane zemlje. Može se videti da

<sup>1</sup> Doktorand Ekonomskog fakulteta

kod većine posmatranih zemalja postoji tačka preloma u 2008. godini, koja označava početak svetske ekonomske krize u Evropi, nakon koje cene počinju da padaju, da bi se indeksi polako oporavljali u godinama nakon 2013. godine. Ono što je iz perspektive Srbije zanimljivo jeste činjenica da je Srbija jedina zemlja među posmatranim zemljama koja u godinama koje su neposredno pratile krizu (2008. i 2009.) nije zabeležila pad u cenama novoizgrađenih nekretnina, već rast od 22% i 20%. Ove stope doste su niže kada se kretanje cena posmatra u evrima, što i jeste karakteristika tržišta nekretnina u Srbiji, i one iznose 9% u 2008. i 11% u 2009. godini.

### Grafikon 1. Indeks cena novoizgrađenih stambenih objekata (2015=100), Srbija i EU zemlje regiona, 2007-2018. godina

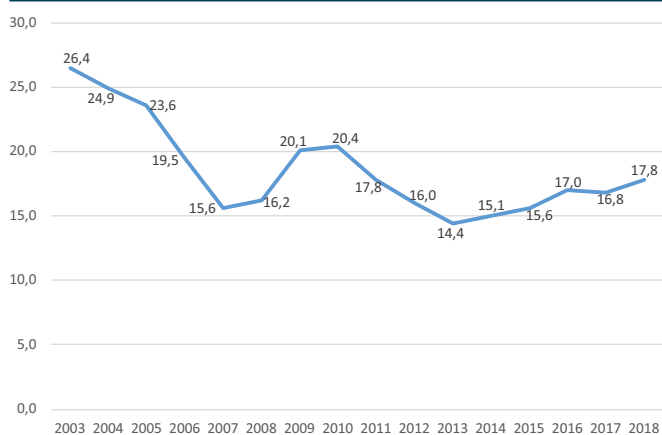


Izvor: Eurostat, House Pricing Index za zemlje Evropske unije, obračun autora na osnovu podataka RZS za Srbiju.

### Indeks odnosa cena nekretnina i zarada

U cilju analize stanja na tržištu nekretnina i eventualnog prisustva naduvanih cena različite nacionalne agencije i finansijske institucije prate indikatore koji mogu ukazati na eventualne probleme. Jedan od često korišćenih indeksa jeste indeks koji predstavlja odnos cena nekretnina i prosečnih zarada. Ovaj indeks u suštini prikazuje broj godina koje građanin jedne zemlje mora da provede u radu kako bi kupio novoizgrađenu stambenu jedinicu. Vrednosti indeksa variraju najčešće usled izbora analitičara površine stambenog prostora neophodnog za život. Jedan od poznatijih izveštaja o stanju na tržištu nekretnina „Globalni indeks balona na tržištu nekretnina“ koji proizvodi UBS banka na godišnjem nivou, površinu stambene jedinice definiše na 60m<sup>2</sup>.

### Grafikon 2. Indeks odnosa cena nekretnina i prosečnih zarada, Srbija, 2003.-2018. godina

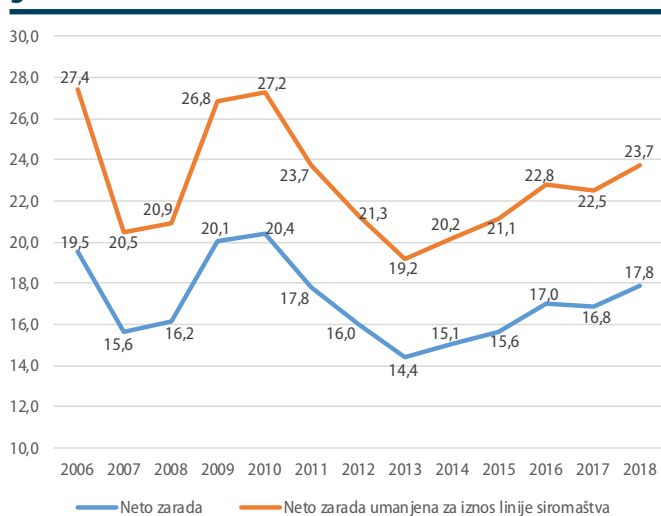


Izvor: Obračun autora na osnovu RZS podataka

U ovoj analizi i mi ćemo koristiti ovu površinu pri obračunu indeksa. Indeks se dakle obračunava kao količnik prosečne vrednosti novoizgrađene stambene jedinice od 60m<sup>2</sup> i prosečne godišnje neto zarade. Grafikon 2. prikazuje kretanje vrednosti indeksa za Srbiju u periodu 2003-2018. godina, odnosno broj godina potrebnih za kupovinu stambene jedinice definisane površine ukoliko se za tu jedinicu izdvaja celokupna neto zarada.

Kao što možemo videti iz grafikona broj godina potreban za kupovinu novoizgrađene nekretnine u Srbiji opadao je od 2003. godine do 2007. godine, da bi u narednom periodu 2007-2010. ponovo zabeležio rast. Od 2010. do 2013. godine zabeležen je ponovni pad, sve do najboljeg rezultata ostvarenog u 2013. godini, kada je neophodan broj godina rada bio 14,4. Nakon 2013. godine, uporedo sa rastom cena nekretnina u Srbiji (Grafikon 1), počeo je rast i indeksa, odnosno broja potrebnih godina za ku-

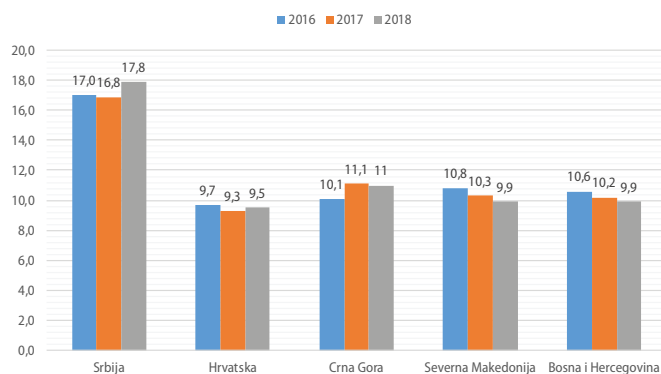
**Grafikon 3. Korigovani indeks odnosa cena nekretnina i prosečnih zarada, Srbija, 2003.-2018. godina**



Izvor: Obračun autora na osnovu RZS podataka

Korekcijom indeksa broj godina raste u proseku (za period 2006-2018. godina) za nešto manje od 6 godina i prati isti trend. U skladu sa time u 2018. godini je potrebno nešto manje od 24 godine života na liniji apsolutnog siromaštva da bi se obezbedio novoizgrađeni stan od 60m<sup>2</sup>, odnosno trećinu očekivanog trajanja života.

**Grafikon 4. Indeks odnosa cena nekretnina i prosečnih zarada, Srbija i zemlje regiona, 2016.-2018. godina.**



Izvor: Zavodi za statistiku Srbije, Bosne i Hercegovine, Hrvatske, Crne Gore i Severne Makedonije

nekretnina u Srbiji razlog za ovako visoku vrednost indeksa u Srbiju u poređenju sa ovim zemljama, jer su zarade u Srbiji slične zaradama u ovim zemljama.

### Kretanje učešća stambenih kredita u BDP-u

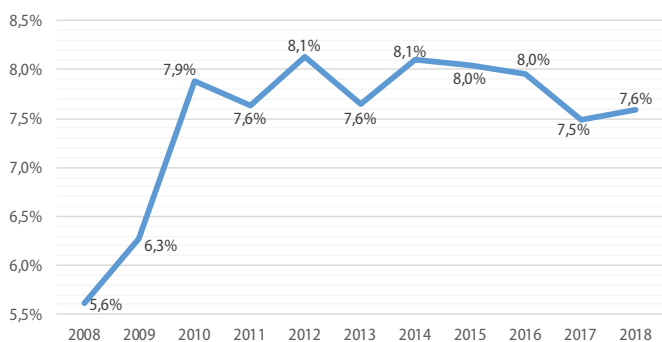
Promena učešća stambenih kredita u bruto domaćem proizvodu, takođe predstavlja jedan od indikatora pregrejanosti tržišta nekretnina. U Srbiji učešće stambenih kredita u BDP-u u 2018. godini iznosilo je relativno niskih 7.6%. Ono što je još bitnije jeste činjenica da nije došlo do značajnijih godišnjih varijacija u poslednjih deset godina. U odnosu na 2008. učešće je svega za 2 procentna poena veće, dok se nakon 2010. godine ono stabilno kreće u rasponu od 7.5% do 8.1%.

povinu nekretnine, što ukazuje na sporiji rast prosečne zarade od rasta cena nekretnina. Na kraju 2018. godine vrednost indeksa je iznosila 17.8.

Iako opšteprihvaćen ovaj indeks podrazumeva izostanak ostalih troškova u ostvarenoj zaradi, odnosno izdatak isključivo za nekretninu. Ovako definisan indeks koristi se za upoređivanje različitih država i gradova, kao i za upoređivanje vrednosti sa onima ostvarenim tokom „balona“ na tržištu nekretnina, a kako bi ukazali na moguće rizike. Međutim, ovaj indeks ne ukazuje na stvarno vreme potrebno da se reši stambeno pitanje. Stoga, je u ovom radu prikazan korigovani indeks na Grafikonu 3. koji prikazuje vrednost ovog indeksa kada se ostvarena zarada umanjuje za iznos troškova života koji osobu dovodi iznad linije siromaštva<sup>2</sup>. Ovako korigovan indeks ukazuje na stvaran prosečan broj godina potrebnih zaposlenoj osobi sa prosečnom platom u Srbiji da kupi novoizgrađenu nekretninu prosečne vrednosti veličine 60m<sup>2</sup>, uz uslov da od neto plate mesečno izdvaja samo minimalan iznos koji će je dovesti neposredno iznad linije apsolutnog siromaštva.

Indeks odnosa cena nekretnina i prosečne zarade možemo uporediti za zemlje regiona koje prema velikom broju pokazatelja predstavljaju uporedive zemlje za Srbiju i na taj način oceniti da li je tržište novoizgrađenih nekretnina u Srbiji precenjeno. Grafikon 4. prikazuje vrednosti indeksa za 2016., 2017. i 2018. godinu za Srbiju, Hrvatsku, Crnu Goru, Severnu Makedoniju i Bosnu i Hercegovinu. Broj godina potrebnih da se kupi nekretnina u Srbiji značajno je veći od ostalih posmatranih zemalja regiona. Najmanji broj godina potreban je u Hrvatskoj (9,5), zatim u Severnoj Makedoniji i Bosni i Hercegovini (9,9), i na kraju u Crnoj Gori (11). Hrvatska beleži najbolji rezultat prema vrednosti indeksa i pored toga što je prosečna vrednost nekretnine najveća među posmatranim zemljama, usled činjenice da je prosečna neto zarada znatno veća u odnosu na ostale posmatrane zemlje. U odnosu na ostale posmatrane zemlje (Crna Gora, Severna Makedonija, Bosna i Hercegovina) prevashodno je cena

<sup>2</sup> Prosečna neto zarada se koriguje za iznos koji definiše liniju apsolutnog siromaštva u svakoj od posmatranih godina.

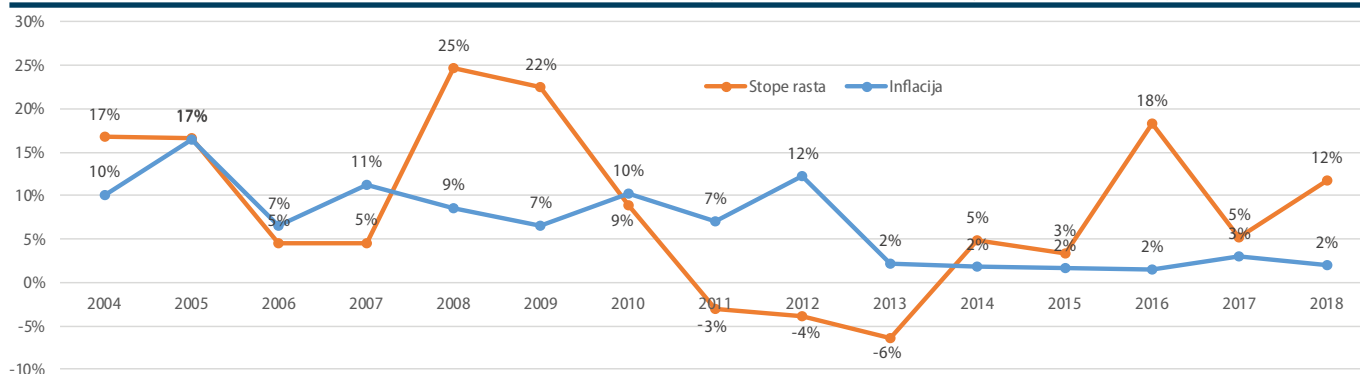
**Grafikon 5. Učešće stambenih kredita u BDP-u Srbije, 2008. – 2018. godina**

Izvor: NBS

**Pokazatelji stanja na tržištu nekretnina u Beogradu**

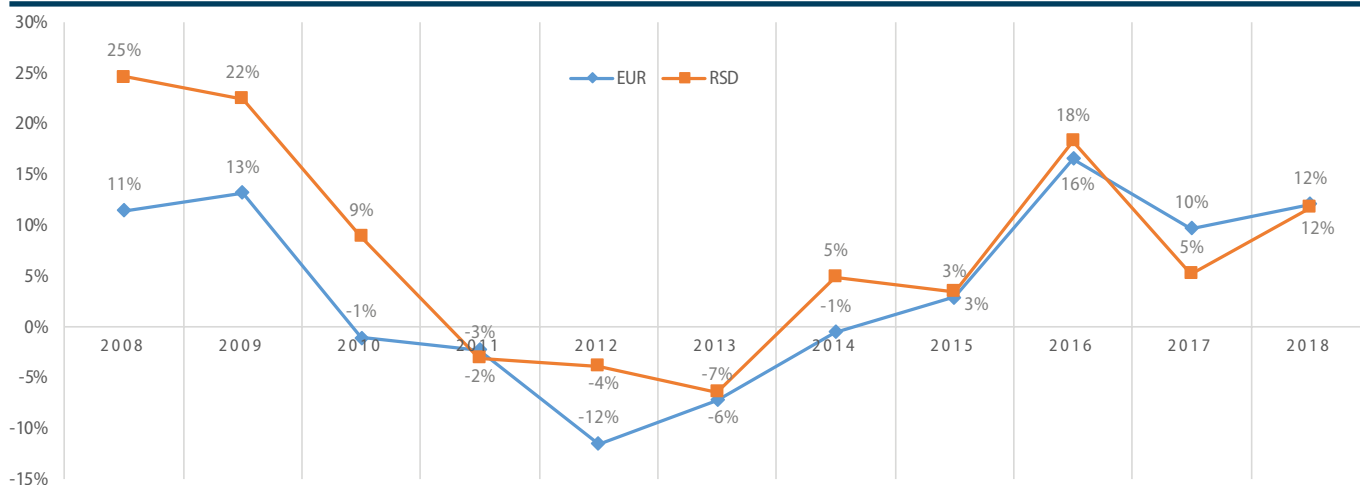
Cene kvadrata novoizgrađenih stanova u Beogradu za duplo su veće u 2018. godini (248.058 dinara po kvadratnom metru) u odnosu na 2007. godinu (113.813 dinara po kvadratnom metru). U istom periodu potošačke cene su povećane za 72,6%, što znači da su cene stanova rasle za 26% brže od rasta opšteg nivoa cena. U poslednjih 15. godina stope rasta dostizale su čak i 25%, a u 12 godina u kojima je zabeležen rast cena čak u 6 godina je zabeležen rast od preko 10%. Srbija je u tri godine u posmatranom periodu bila u recesiji, sprovedena je fiskalna konsolidacija koja je podrazumevala i smanjenje i zamrzavanje plata

u javnom sektoru i penzija, period je obeležila i svetska ekonomska kriza, i drugi faktori, a pad cene zabeležen je samo u 3 od posmatranih 15 godina i to po stopama od samo -3%, -4% i -6% (Grafikon 6).

**Grafikon 6. Stope rasta prosečne cene stanova novogradnje u Beogradu i inflacija, 2004.-2018. godina**

Izvor: Autor na osnovu RZS podataka

Cene nekretnina u Srbiji u realnosti se skoro u potpunosti definišu u evrima, pa je za analizu cena na tržištu nekretnina u Beogradu relevantno posmatrati i kretanje cena novoizgrađenih kvadrata u evrima. Kada se vrednosti u dinarima pretvore u evre prema zvaničnom srednjem kursu Narodne Banke Srbije na poslednji dan posmatrane godine, dolazimo do nešto umerenijeg kretanja stopa rasta (Grafikon 7).

**Grafikon 7. Stope rasta prosečne cene stanova novogradnje u Beogradu, u dinarima i evrima, 2008.-2018. godina**

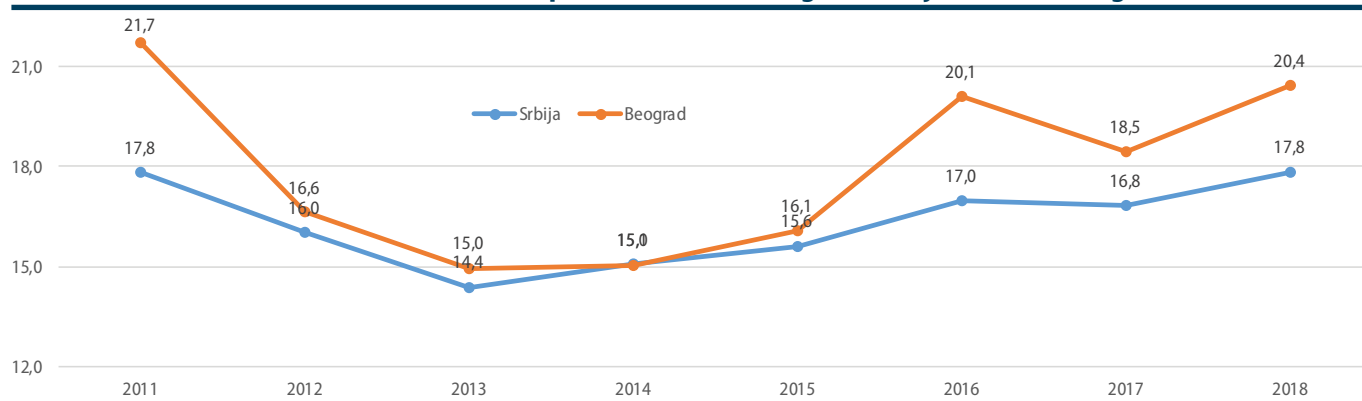
Izvor: Autor na osnovu RZS i NBS podataka

Međutim, stope rasta, u dinarima ili evrima, ne pružaju dovoljno informacija o stanju na tržištu, usled činjenice da bilo koja stopa rasta, pa i ona od 25% u jednoj godini može biti različito okarakterisana u zavisnosti od drugih kretanja u zemlji ili gradu. Tako npr. rast cena novoizgrađenih kvadrata od 25% može biti ekstremno nizak ukoliko su prosečne zarade u toj godini značajno porasle, ili ekstremno visok ukoliko je došlo do visokog pada prosečnih zarada, ekonomskog rasta, zaposlenosti, životnog standarda, itd. Zbog toga, kao i za Srbiju, u nastavku prikazujemo indikatore koji detaljnije opisuju stanje na tržištu sa fokusom na građanina kao krajnjeg korisnika stambenog prostora.

### Indeks odnosa cena nekretnina i prosečne neto zarade

Grafikon 8. prikazuje indeks koji predstavlja odnos cena nekretnina i dohotka u Beogradu uporedo sa već prikazanim podacima za Srbiju kao celinu. Broj godina potrebnih za kupovinu novoizgrađenog stana od 60m<sup>2</sup> u Beogradu u 2018. godini bio je veći za 2,6. godina u odnosu na celokupnu teritoriju Srbije. U posmatranom periodu (2011-2018. godina) u Beogradu je u proseku u odnosu na Srbiju kao celinu bila potrebna dodatna 1,6 godina rada kako bi se kupila novoizgrađena nekretnina od 60m<sup>2</sup>.

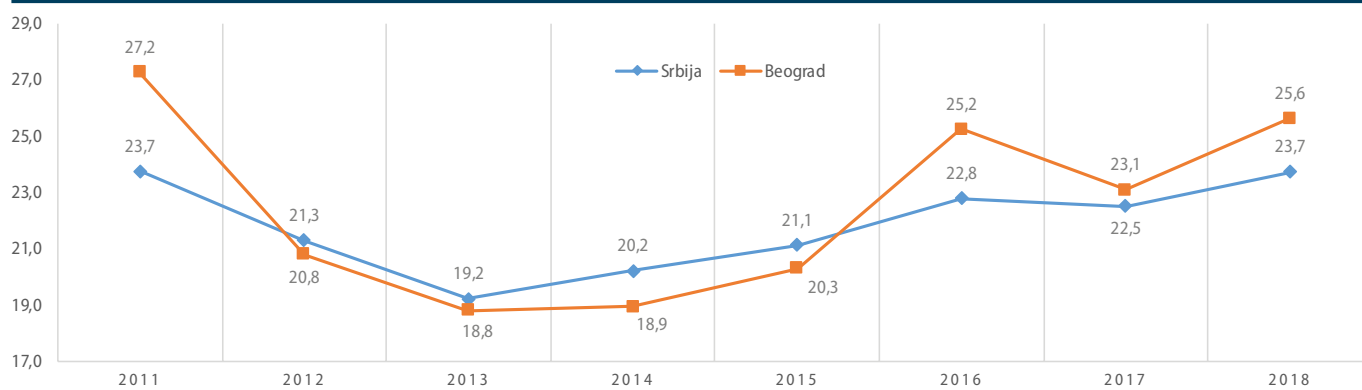
**Grafikon 8. Indeks odnosa cena nekretnina i prosečne zarade Beograd i Srbija, 2011.-2018. godina**



Izvor: Obračun autora na osnovu RZS podataka

Kada se pogledaju vrednosti indeksa korigovanog za iznos apsolutne linije siromaštva broj godina se u Beogradu povećava za prosečno 4,6 godine u posmatranom periodu, a u 2018. godini on je povećan za 5,2. godina i iznosi 25,6 godina (Grafikon 9.).

**Grafikon 9. Korigovani indeks odnosa cena nekretnina i zarada, Beograd i Srbija, 2011.-2018. godina**



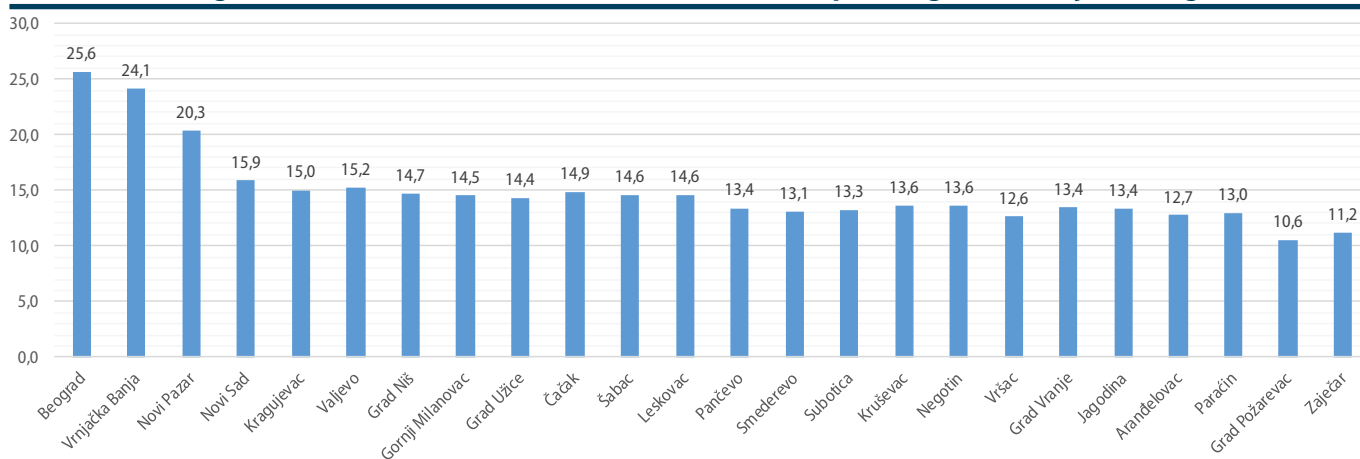
Izvor: Obračun autora na osnovu RZS podataka

Beograd možemo prema ovom indikatoru uporediti i sa drugim gradovima i opštinama Srbije. Podaci indeksa, gde je prosečna zarada umanjena za vrednost apsolutne linije siromaštva prikazani su u Grafikonu 10. Na grafikonu možemo videti da je broj godina neophodan za kupovinu novoizgrađenog stana površine 60m<sup>2</sup> najveći upravo u Beogradu. Vrnjačka Banja, kao jedno od najznačajnijih turističkih mesta u Srbiji, zauzima drugo mesto sa brojem godina 24,1. Zatim slede značajni regionalni centri Novi Pazar, Novi Sad i Kragujevac. Beograd je grad za koji je potrebno najviše godina rada usled znatno veće cene kvadrata novoizgrađenog stana u odnosu na druge posmatrane gradove Srbije. Naime, prosečna neto zarada najveća je upravo u Beogradu, u posmatranom periodu, što bi trebalo da utiče na manji broj potrebnih godina nego u drugim posmatranim gradovima (index = cena kvadrata/ prosečna neto zarada).



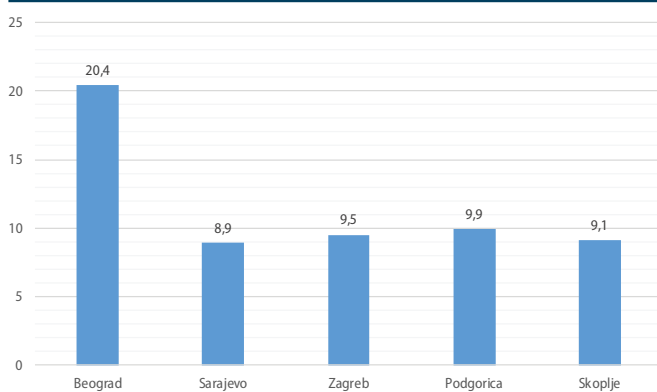
Međutim, prosečna zarada u Beogradu najviše odstupa u odnosu na Novi Pazar (1,62 puta veća) i Vrnjačku Banju (1,57 puta veća), dok je sa druge strane najmanje odstupanje prosečne cene novoizgrađenog kvadrata u Beogradu u odnosu na druge posmatrane gradove 1,84 puta u odnosu na Novi Sad i 1,96 puta u odnosu na Vrnjačku Banju. U svim ostalim posmatranim gradovima cena novoizgrađenog kvadrata stana manja je za više od 2,4 puta. Ovi podaci pokazuju da je razlog za ovakvu poziciju Beograda upravo znatno veća cena kvadrata u odnosu na druge gradove Srbije. Vrnjačka Banja, koja se nalazi na drugom mestu ove liste, među posmatranim gradovima ima prosečnu neto zaradu veću samo od Novog Pazara, dok je cena kvadrata veća samo u Beogradu i Novom Sadu. Odnosno razlog za ovako visok indeks za Vrnjačku Banju jesu i niska neto prosečna zarada i visoka cena novoizgrađenih nekretnina.

### Grafikon 10. Korigovani indeks odnosa cena nekretnina i dohotka, opštine i gradovi Srbije, 2018. godina



Izvor: Obračun autora na osnovu RZS podataka

### Grafikon 11. Indeks odnosa cena nekretnina i zarade, uporedivi gradovi regiona, 2018. godina

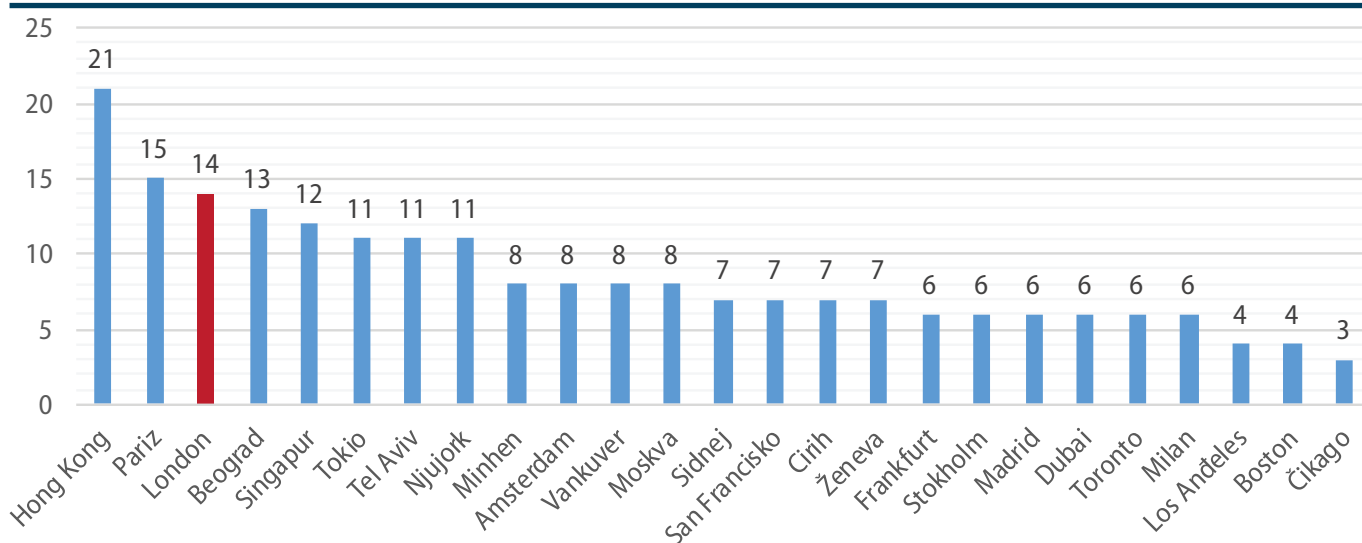


Izvor: Zavodi za statistiku Srbije, Bosne i Hercegovine, Hrvatske, Crne Gore i Severne Makedonije

Još jedan pokazatelj precenjenosti vrednosti stanova u Beogradu može biti i poređenje sa drugim gradovima u regionu – Sarajevom, Skopljem, Zagrebom i Podgoricom. Prema podacima zvaničnih statistika zemalja posmatranih gradova, potreban broj godina za kupovinu novoizgrađenog stana od 60m<sup>2</sup> više nego duplo je veći u Beogradu nego u drugim posmatranim gradovima. Najmanji broj potrebnih godina je u Sarajevu – 8,9. U Skoplju je potrebno 9,1, Zagrebu 9,5, Podgorici 9,9, a u Beogradu 20,4. Beograd prema vrednosti ovog indikatora odstupa više nego dva puta od Zagreba usled znatno veće prosečne zarade u Zagrebu nego u Beogradu, dok je u poređenju sa ostalim posmatranim gradovima razlog znatno veća (nešto više od dva puta) prosečna cena kvadrata u Beogradu, dok su prosečne zarade na približno istom nivou.

Globalni indeks balona na tržištu nekretnina koji proizvodi UBS banka na godišnjem nivou, u 2019. godini odredio je 7 gradova u kojima je prisutan „balon“ na tržištu nekretnina (Minhen, Toronto, Hongkong, Amsterdam, Frankfurt, Vankuver i Pariz). Indeks površinu definiše kao 60 m<sup>2</sup> i obuhvata nekoliko sub-indeksa, između ostalih i Odnos cene nekretnine i raspoloživog dohotka, Odnos vrednosti rentiranja i vrednosti nekretnine i kretanje odnosa stambenih kredita i BDP-a, od kojih ćemo neke posmatrati i za Beograd.

Indeks odnosa cene nekretnine i prosečne zarade koji UBS banka koristi razlikuje se od standardnog indeksa po tome što ne koristi ukupnu prosečnu zaradu, već prosečne zarade u visoko plaćenim delatnostima (finansijski sektori i dr.). Kako UBS ne analizira Beograd, za potrebe uporedivosti indeks je u ovom slučaju izračunat kao odnos prosečne vrednosti novoizgrađenog stana od 60m<sup>2</sup> i prosečne neto zarade zaposlene osobe sa visokom stručnom spremom na teritoriji Beograda. Broj potrebnih godina za radnika sa visokom stručnom spremom zaposlenog u Beogradu za kupovinu ovako definisanog stambenog prostora je u ovom slučaju 13. Na Grafikonu 12. možemo videti da je ova vrednost visoko na lestvici gradova koje UBS posmatra, i iznad vrednosti 5 od 7 gradova koje UBS kvalifikuje kao

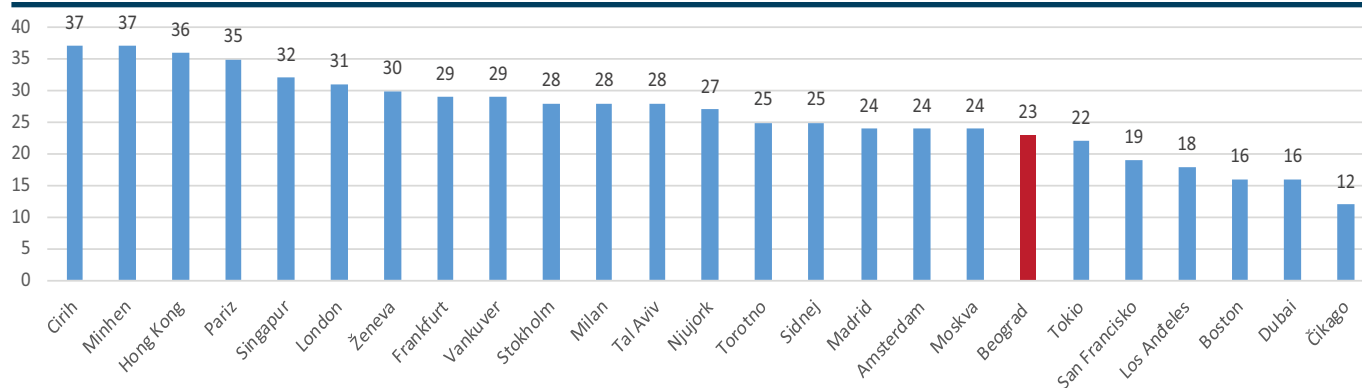
**Grafikon 12. Indeks odnosa cene nekretnine i zarade, 2018. godina**

Izvor: Obračun autora na osnovu RZS podataka

gradove u riziku postojanja „balona“ na tržištu nekretnina. Treba imati u vidu da je ovo jedan od nekoliko indikatora koje UBS posmatra, ali i da je London, koji takođe ima vrednost višu od Beograda, mada ne u riziku postojanja balona, ipak rangiran kao grad sa precenjenom vrednošću cena nekretnina.

### Indikator odnosa cene nekretnine i iznosa godišnjeg rentiranja

Slično kao i indikator odnosa cene nekretnine i raspoloživog dohotka, indikator odnosa cene nekretnine i iznosa godišnjeg rentiranja iste nekretnine ukazuje suštinski na broj godina potrebnih da se kupljena novoizgrađena nekretnina rentira kako bi se isplatila njena kupovna vrednost. Dobijena vrednost ovog indikatora za Beograd izvršena je analizom vrednosti izdavanja stanova na specijalizovanim internet stranicama za iznajmljivanje stanova u Beogradu i procenom vrednosti pojedinačnih stanova u zavisnosti od lokacije, kvadrature, opremljenosti, i dr. Vrednost indikatora za Beograd, odnosno potreban broj godina iznajmljivanja stana da bi se njegova kupovna vrednosti isplatila jeste 23. U odnosu na vrednosti gradova koje posmatra UBS izveštaj Beograd prema ovom indikatoru zauzima relativno dobro mesto (Grafikon 13.), što znači da se sredstva uložena u stan vraćaju relativno brzo u odnosu na ostale posmatrane svetske gradove.

**Grafikon 13. Indikator odnosa cene nekretnine i iznosa godišnjeg rentiranja, 2018. godina**

Izvor: UBS izveštaj, za Beograd procena autora.

### Da li je vrednost nekretnina na tržištu grada Beograda precenjena?

Kao i u slučaju Srbije, u vreme svetske ekonomske krize u Beogradu je zabeležen značajan rast cena novoizgrađenih kvadrata od 25% u 2008. godini i 22% u 2009. godini što je znatno veća stopa od stope inflacije u tim godinama (Grafikon 6). Rast prosečnih cena po kvadratu novoizgrađenih stanova u Beogradu u 2009. godini, godini u kojoj je svetska ekonomska kriza došla i do Srbije, a srpska privreda ušla u recesiju, delimično je posledica i velikog pada

količine izgrađenih kvadrata, za čak 31%. Ovaj pad nastavljen je i u narednoj godini kada je rast cena iznosio 9%. Tek kada je količina novoizgrađenih stanova počela da raste (2011. 6%, 2012. 28%, 2013. 0%) cene su zabeležile pad od -3%, -4% i -6%. Kao i u 2009. godini, tržište nije dozvolilo veći pad cena kvadrata, tako što je količina novoizgrađenih kvadrata ovaj put smanjena za čak -38% (2014), -18% (2015) i -9% (2016), što je uticalo na rast cena do čak 18% u 2016. godini. Nakon ponovnog povećanja ponude stanova, mereno brojem novoizgrađenih kvadrata, rast cena opao je sa 18% iz 2016. na 5% i 12% u 2017. i 2018. godini.

Ono što sledi kao zaključak jeste da tržište nekretnina u Beogradu odlikuje smanjenje količine novoizgrađenih kvadrata u periodima kada cena počinje da opada. Nakon određenog perioda pada cena pada i količina izgrađenih kvadrata smanjujući ponudu u odnosu na tražnju, što tržište ponovo vraća u pozitivne stope rasta cena. Mada se sve češće govori o postojanju „balona“ na tržištu nekretnina u Beogradu, na osnovu kretanja podataka o novoizgrađenim stanovima možemo govoriti o eventualnoj precenjenosti vrednosti kvadrata, ali na osnovu prethodnih trendova ne možemo očekivati značajnije stope pada cena novoizgrađenih kvadrata, čak i da tržište počne da beleži negativne stope rasta (kao što smo videli u periodu 2011.-2013. godina).

Kako postoji veliki broj dodatnih faktora koji utiče na rast cena nekretnina, a koji je vezan za zemlju kojoj taj grad pripada, da bismo stekli dodatne informacije o stanju na tržištu nekretnina u Beograd, možemo posmatrati kretanja unutar zemlje, odnosno razlike u kretanju prosečnih cena novoizgrađenih stanova u Srbiji po gradovima. U 2018. godini odnosu na 2011. godinu prosečna cena kvadrata novoizgrađenog stana u Beogradu porasla je za 36%. U Vršcu je taj rast iznosio 59%, u Smederevu 54%, Gornjem Milanovcu 34%, Vrnjačkoj Banji 30%, Pirotu 29%, Čačku, Šapcu i Subotici 27%, Novom Sadu 26%, itd. Ovi podaci pokazuju da rast cena u Beogradu suštinski ne odstupa od rasta cena u drugim gradovima, uzevši u obzir da je reč o glavnom gradu Srbije.

Kao što smo videli i pokazatelj učešća stambenih kredita u BDP-u je na relativno niskom nivou, a njegovo kretanje ne pokazuje značajniji zabrinjavajući rast. Povoljni uslovi na bankarskom tržištu se u poslednje vreme najčešće pominju kao osnovni faktor koji je povećao tražnju i podigao cene nekretnina u Srbiji. Međutim, iznos stambenih kredita u Srbiji u 2017. opao je za 1%, u 2018. porastao za 8%, dok je u 2019. prema poslednjim dostupnim podacima ostvario stopu rasta od 1,3%.

Kao što smo videli građaninu Srbije, a posebno Beograda, potrebno je mnogo više godina rada da bi kupili novoizgrađenu nekretninu u gradu u kojem žive u odnosu na zemlje regiona (Severna Makedonija, Bosna i Hercegovina, Hrvatska, Crna Gora), a kada se ovaj indikator uporedi sa drugim gradovima sveta, Beograd zauzima visoko mesto, a veći broj godina za kupovinu novoizgrađene nekretnine imaju gradovi ocenjeni kao oni u kojima je vrednost nekretnina precenjena. Prema tome nema sumnje da je vrednost cena nekretnina, ne samo u Beogradu već i u nekim drugim opštinama i gradovima Srbije, precenjena.

Međutim, tržište nekretnina u Beogradu ima sposobnost prilagođavanja smanjivanju cena smanjivanjem ponude, usled činjenice da visoka ponuda može dovesti do određenog pada cena, nakon čega sledi i pad ponude. Učešće stambenih kredita u BDP-u nije zabrinjavajuće ni po osnovu visine ni po osnovu trenda. Politika Evropske centralne banke u narednom periodu će nastaviti da favorizuje kreditiranje, kako bi odgovorila na usporavanje rasta Evropske unije, pa se očekuje da se povoljni trendovi u bankarskom sektoru nastave. Rast broja turista i nepostojanje implementacije regulacije „stan na dan“ smeštaja i mesečnog izdavanja stanova, doveli su do relativno dobre pozicije za ulaganje u kupovinu stana u cilju dobitka po osnovu izdavanja i porasta vrednosti (Grafikon 11), ovaj vid ulaganja dodatno je interesantan i zbog visokog rizika ulaganja u ostale privredne delatnosti usled slabo razvijenih tržišnih mehanizama. Beograd se sve jače pozicionira kao regionalni centar Zapadnog Balkana, što utiče i na porast kupovine stanova kao investicije i na porast tražnje iz inostranstva. Kao što smo videli rast cena novoizgrađenih stanova u Srbiji u poslednjih nekoliko godina ne samo da nije ograničen na Beograd, već nije ni najveći u Beogradu. Shodno svemu navedenom ne bi trebalo očekivati značajniji pad cena novoizgrađenih kvadrata stambenog prostora, pre svega u Beogradu, i ako je vrednost u ovom trenutku svakako precenjena po osnovu indikatora prikazanih u ovom radu.